

**ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАК ИНСТРУМЕНТ ДИВЕРСИФИКАЦИИ И ПОВЫШЕНИЯ
ДОХОДНОСТИ ЗОЛОТОВАЛЮТНЫХ РЕЗЕРВОВ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ****О.В. Капелько, 5 курс***Научный руководитель – Е.Н. Костюкова, старший преподаватель
Академия управления при Президенте Республики Беларусь*

Вопросы управления золотовалютными резервами государства в настоящее время очень актуальны. В периоды мировых кризисов для большинства стран основным направлением использования золотовалютных резервов стало сохранение и поддержание курса национальной валюты. Это подтверждает необходимость обеспечения их достаточности посредством эффективного управления и наращивания.

В мировой практике под золотовалютными резервами понимаются официальные запасы золота и иностранной валюты центрального банка и финансовых органов страны, включая счета в международных валютно-кредитных организациях, отвечающих требованиям сохранности и ликвидности [1, с. 214]. Национальный банк Республики Беларусь определяет резервные активы по собственной методике и методике МВФ. Золотовалютными резервами в национальном определении являются высоколиквидные иностранные активы, состоящие из запасов драгоценных металлов и драгоценных камней, специальных прав заимствования Республики Беларусь у МВФ, резервной позиции Республики Беларусь в МВФ и валютных резервов. В состав резервов в международном определении входят наиболее ликвидные активы – мировые свободно конвертируемые валюты и монетарное золото (в слитках). Таким образом, объем золотовалютных резервов в национальном определении отличается от их величины в международном определении на величину стоимости иных, кроме золота, драгметаллов, драгоценных камней и суммы валют, не являющихся свободно конвертируемыми мировыми валютами и не учитывающих категорию надежности банков, в которых они размещены.

Накопление золотовалютных резервов играет ключевую роль, выступая основным инструментом, обеспечивающим экономическую безопасность государства. Важнейшей задачей при проведении денежно-кредитной политики является определение критериев достаточности золотовалютных резервов. В мировой практике выделены следующие критерии оценки достаточности золотовалютных резервов:

- традиционный критерий, сущность которого заключается в соответствии объема золотовалютных резервов трехмесячному объему импорта государства;
- критерий Гвидотти-Гринспэна, согласно которому золотовалютные резервы должны покрывать выплаты по основной сумме внешнего долга и процентов по нему. Данный критерий предполагает способность страны обходиться без внешних заимствований в течение одного года;
- критерий Редди, который основывается на сумме традиционного критерия и критерия Гвидотти-Гринспэна. Соответствие золотовалютных резервов государства критерию Редди позволяет избежать дефолт по государственным обязательствам;

– «широкий» критерий, который предполагает соответствие объема золотовалютных резервов денежной базе в широком определении. Удовлетворение данному критерию позволяет предупредить резкие девальвации и ревальвации национальной валюты.

Учитывая открытость белорусской экономики, оптимальным критерием среди вышеперечисленных является критерий Редди. На 01.01.2011 г. величина золотовалютных резервов Беларуси по методике МВФ составляла 5 030,7 млн. долл. США [2]. В связи с необходимостью поддержания курса и обеспечения экономической безопасности Беларуси необходимо увеличение объема золотовалютных резервов согласно традиционному критерию почти на 5 млрд. долл. США и в соответствии с критерием Редди – более чем на 8,5 млрд. долл. США. Проведенная оценка соответствия критериям позволяет сделать вывод о том, что в Республике Беларусь резервов недостаточно. Поэтому основным направлением совершенствования управления золотовалютными резервами является расстановка приоритетов в сфере доходности при соблюдении принципов сохранности и ликвидности.

Одним из источников пополнения золотовалютных резервов выступают доходы от ценных бумаг. В периоды мировых кризисов, когда происходит падение доходности международных ценных бумаг, выгодность инвестирования в них является спорной. Тем не менее, эффективное управление золотовалютными резервами Беларуси в области ценных бумаг предполагает, прежде всего, своевременную и объективную реакцию на изменения в конъюнктуре мировых финансовых рынков и осуществление соответствующих мер по противостоянию мировому кризису со стороны Национального банка Республики Беларусь. В качестве объекта инвестирования должны выступать ценные бумаги различных эмитентов: европейских, американских, азиатских и т. д. Это позволит диверсифицировать риски и оперативно реагировать на любые изменения в мировой конъюнктуре.

Учитывая тот факт, что Национальный банк Республики Беларусь может инвестировать в ликвидные ценные бумаги, выпущенные нерезидентами с рейтингом не ниже уровня "A+" по рейтинговым шкалам международных рейтинговых агентств Fitch Ratings или Standard and Poor's либо "A1" по рейтинговой шкале Moody's Investor Service, определение надежности ценной бумаги является первичной задачей при принятии решения о вложении средств в ценные бумаги. Соответствие рейтинга ценной бумаги установленным требованиям позволяет снизить риск неполучения дохода по ценной бумаге до минимального значения, тем самым обеспечивая соблюдение принципов сохранности и ликвидности резервов. Только после того как данные принципы соблюдены можно рассматривать доходность ценной бумаги как способ увеличения золотовалютных резервов.

Одним из перспективных источников увеличения золотовалютных резервов для Республики Беларусь могут стать доходы от инвестирования в исламские облигации. Данные облигации представляют интерес для Беларуси в силу максимальной нейтрализации рисков, свойственных другим финансовым инструментам, так как ключевое отличие исламских облигаций в наличии материального актива, который делает исламскую облигацию обеспеченной. Очевидны преимущества исламских облигаций по сравнению с еврооблигациями в плане доходности, которая несколько выше последних. Европейские и американские ценные бумаги, такие как US Treasury Bonds (США), German Government Bonds (Германия), UK Gilts (Великобритания), обладают меньшей доходностью, однако они официально наделены государственной гарантией, что отвечает требованиям приоритета сохранности и ликвидности. Таким образом, соблюдая принципы сохранности, доходности и ликвидности, можно сформировать портфель ценных бумаг Национального банка Республики Беларусь для наращивания золотовалютных резервов.

Для привлечения внешнего финансирования очевидна целесообразность выпуска Республикой Беларусь собственных еврооблигаций. Применение данного инструмента Республикой Беларусь в 2010 г. означало привлечение среднесрочных финансовых средств и получение доступа на международный финансовый рынок для будущих заимствований. В 2010 г. состоялся дебютный выпуск пятилетних еврооблигаций по ставке 8,75% годовых, который позволил привлечь 1 млрд. долл. США на пополнение золотовалютных резервов Республики Беларусь. Применение достаточно высокой процентной ставки по еврооблигациям обусловлено тем, что данный выпуск был дебютным, а также невысоким уровнем суверенного кредитного рейтинга Республики Беларусь, который с 3 ноября 2008 г. международная рейтинговая компания Standard & Poor's изменила со «Стабильного» на «Негативный». Очевидна роль суверенного кредитного рейтинга Республики Беларусь при размещении еврооблигаций, который необходимо повышать. Необходимыми условиями изменения прогноза по рейтингам Беларуси являются принятие мер, направленных на укрепление эконо-

мики республики, повышение внешней конкурентоспособности и снижение зависимости белорусской экономики от импорта.

Таким образом, осуществление вышеперечисленных мероприятий будет способствовать увеличению объема золотовалютных резервов при обеспечении принципов сохранности и ликвидности, а также более эффективному управлению ими.

Список использованных источников

1. Киреев А. П. Международная экономика. – М.: Международные отношения, 2000. – 430с.
2. Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/reserveAssets/assets.asp> - Дата доступа: 04.02.2011